



## Consultation de la Banque du Canada sur le cadre régissant ses opérations sur les marchés financiers et ses politiques d'octroi d'une aide d'urgence

### Aperçu

La Banque du Canada (la « Banque ») a la responsabilité d'assurer la conduite de la politique monétaire de manière à maintenir le taux d'inflation à un niveau bas et stable, et, en collaboration avec d'autres organismes, de promouvoir la stabilité et la résilience du système financier canadien. Dans l'exercice de ses responsabilités au regard de la politique monétaire et du système financier, la Banque effectue diverses opérations sur les marchés financiers, qui s'inscrivent dans son cadre opérationnel courant, et elle approvisionne le système financier canadien en liquidités, au besoin. La Banque fournit couramment des liquidités pour faciliter les règlements au sein du système de paiement, et elle dispose d'une panoplie d'outils pour intervenir en cas de situations où il est nécessaire d'injecter des liquidités exceptionnelles ou urgentes, que ce soit de façon bilatérale, en accordant une aide d'urgence à des entités données, ou encore dans l'ensemble du marché, au moyen de mécanismes exceptionnels d'octroi de liquidités.

### Cadre régissant les opérations sur les marchés financiers

La Banque met en œuvre la politique monétaire en établissant un taux cible pour le taux du financement à un jour (souvent appelé « taux directeur »), qui influe directement sur les taux auxquels les banques et d'autres participants aux marchés financiers peuvent emprunter et prêter des fonds pour une journée<sup>1</sup>. Le taux du financement à un jour et les attentes relatives à sa trajectoire future exercent également une influence sur d'autres taux d'intérêt à court et à long terme ainsi que sur un large éventail de prix d'actifs.

Le cadre opérationnel sur lequel la Banque se fonde pour favoriser l'atteinte du taux cible du financement à un jour comprend une fourchette opérationnelle renforcée par des mécanismes permanents de dépôt et d'octroi de liquidités mis à la disposition des participants au principal système de paiement du Canada<sup>2</sup>. La Banque a également la capacité de faire varier, au besoin, le montant des soldes de règlement (ou des fonds à un jour) disponibles dans ce système ainsi que de procéder à des opérations de pension afin de renforcer davantage le taux cible du financement à un jour.

Compte tenu de son cadre de conduite de la politique monétaire et de son objectif consistant à promouvoir la stabilité et l'efficacité du système financier canadien, la Banque doit à l'occasion effectuer des opérations sur les marchés financiers pour :

---

<sup>1</sup> Voir le document d'information intitulé *Le taux cible du financement à un jour*, à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/11/taux\\_cible\\_financement\\_sept2012.pdf](http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/11/taux_cible_financement_sept2012.pdf).

<sup>2</sup> Cette fourchette opérationnelle, dont la largeur est fixée à un demi-point de pourcentage, a le taux cible du financement à un jour comme point médian. Voir *Le Système canadien de transfert de paiements de grande valeur : notions de base*, à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/05/stpv\\_neville.pdf](http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/05/stpv_neville.pdf), et *La mise en œuvre de la politique monétaire à l'ère du STPGV : notions de base*, à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/lvts\\_primer\\_2010f.pdf](http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/lvts_primer_2010f.pdf).

- 
- renforcer le taux cible du financement à un jour;
  - fournir des liquidités au système financier;
  - acquérir des actifs pour les besoins du bilan de la Banque et les gérer;
  - offrir à des fins de prêt une partie des titres d'État qu'elle détient lorsque la demande à l'égard de ces titres est forte.

Dans l'exercice de ces activités, la Banque met à la disposition des participants au marché des mécanismes réguliers, ou permanents. Elle recourt en outre à un certain nombre de mécanismes destinés à l'ensemble du marché pour fournir des liquidités au système financier dans des circonstances exceptionnelles.

La Banque a entrepris l'examen du cadre régissant ses opérations sur les marchés afin de tenir compte des enseignements tirés de la crise financière mondiale et de l'évolution des marchés. Au nombre des facteurs considérés, citons les changements dans la façon dont les institutions financières gèrent leurs besoins de liquidités; la dynamique changeante des marchés de financement et du marché des titres d'État; la croissance future probable de l'encours des billets de banque en circulation et, par conséquent, de la taille du bilan de la Banque; et une gamme de facteurs contribuant à l'incidence persistante et répandue de la négociation des titres du gouvernement du Canada à des taux de prise en pension nettement inférieurs au taux général des pensions. Aux fins de son examen, la Banque s'est penchée sur la situation au Canada et à l'étranger, de même que sur l'évolution des pratiques opérationnelles d'autres grandes banques centrales.

La Banque estime que son cadre opérationnel a généralement atteint ses objectifs de façon efficace, mais qu'il serait prudent d'apporter des améliorations relativement à divers aspects. Dans certains cas, elle propose d'apporter des changements à des opérations courantes. D'autres propositions consistent à mettre en place de nouveaux outils afin de pouvoir composer avec des circonstances exceptionnelles. L'objectif qui sous-tend les améliorations consiste à rendre l'ensemble du cadre plus efficace en réponse aux changements en cours et prévus dans l'environnement externe, tout en gérant adéquatement la présence de la Banque sur le marché. Aucune conclusion ne devrait être tirée de ces propositions quant à l'orientation actuelle ou future de la politique monétaire.

### **Cadre régissant l'octroi d'une aide d'urgence par la banque centrale**

À l'instar des banques centrales d'autres pays, la Banque du Canada joue le rôle de fournisseur de liquidités de dernier ressort pour le système financier canadien. Cette fonction de « prêteur de dernier ressort » constitue un rôle fondamental des banques centrales depuis au moins le dix-neuvième siècle.

L'objectif associé au rôle de prêteur de dernier ressort que remplit la Banque est de prévenir ou d'atténuer l'instabilité financière grâce à l'apport de liquidités, que ce soit à des institutions financières ou à des infrastructures de marchés financiers (IMF) particulières, ou encore à l'ensemble des participants aux marchés financiers. Les institutions financières qui financent des prêts illiquides au moyen de dépôts remboursables ou d'emprunts de gros à court terme peuvent s'exposer à des risques de liquidité, et même une banque bien administrée pourrait être confrontée à une pénurie inattendue de liquidités.

---

Les IMF doivent aussi faire face aux risques de liquidité<sup>3</sup>, puisqu'elles se protègent contre les risques de crédit en acceptant des actifs en garantie et en mutualisant les risques résiduels au moyen de procédures de défaillance. Si un membre était en situation de défaut, toutefois, une IMF pourrait avoir à liquider des garanties pour s'acquitter de ses obligations.

Les IMF gèrent les risques de liquidité au moyen de dispositifs contractuels d'approvisionnement en liquidités conclus avec des institutions financières. À leur tour, les institutions financières ont généralement recours aux marchés financiers pour gérer leurs risques de liquidité. Or, dans certains cas, une augmentation généralisée de l'incertitude peut porter atteinte aux marchés, qui facilitent la distribution des liquidités à l'intérieur du système financier. Résultat : les risques auxquels sont exposées les institutions financières peuvent s'accroître, et il peut être plus difficile pour elles de financer les dispositifs qu'elles ont conclus avec les IMF, le cas échéant.

La banque centrale est la seule à pouvoir créer instantanément des liquidités, et elle peut injecter ces liquidités dans le système financier, ce qui contribue à atténuer les conséquences défavorables de pénuries de liquidités. Cela dit, l'apport de liquidités par les banques centrales engendre des coûts. Le plus important est l'aléa moral, qui peut inciter les institutions financières à détenir des liquidités insuffisantes et à assumer des risques excessifs. Ces situations peuvent se produire du fait que les institutions financières s'attendent à ce que la banque centrale mette, au besoin, à leur disposition des liquidités à un coût relativement faible.

Les préoccupations relatives à l'aléa moral signifient que les interventions de la Banque du Canada sur les liquidités doivent être ciblées et limitées, et les politiques de prêt de la Banque sont conçues de manière à encourager les institutions financières à gérer leurs besoins de liquidités. La Banque doit exiger des garanties à l'égard de ses opérations de prêt, et elle demande un taux débiteur qui présente peu d'attrait comparativement aux taux en vigueur en temps normal. De plus, la Banque établit les conditions d'admissibilité à l'octroi d'une aide d'urgence. Ces conditions comprennent une surveillance plus étroite inscrite dans un cadre rigoureux de redressement et de résolution dont les institutions financières doivent se doter, et sont décrites en détail dans le document de consultation sur les politiques de la Banque en matière d'octroi d'une aide d'urgence. En garantissant la conformité des banques aux exigences minimales de liquidité, les nouvelles règles de Bâle III, notamment le ratio de liquidité à court terme et le ratio structurel de liquidité à long terme, contribuent également à atténuer l'aléa moral et font diminuer la probabilité que des banques aient besoin d'une aide d'urgence.

Si l'aide d'urgence demeure un outil efficace, la Banque continue néanmoins d'examiner périodiquement ses politiques de prêt. À cette fin, la Banque a entrepris un examen complet de sa politique d'octroi d'une aide d'urgence, qu'elle actualise et améliore pour tenir compte des enseignements tirés de la crise financière de 2007-2009, préciser la portée de ses politiques de prêt à

---

<sup>3</sup> Les IMF sont des entités de paiement, de compensation et de règlement qui servent de canal pour la très grande majorité des opérations financières effectuées sur les marchés financiers. Voir les *Lignes directrices concernant les activités de surveillance menées par la Banque du Canada conformément à la Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, à l'adresse <http://www.banqueducanada.ca/grandes-fonctions/systeme-financier/surveillance-systemes-designes-compensation-reglement/surveillance-et-legislation/lignes-directrices-activites-surveillance-generale/>.

---

l'égard de certaines institutions et accroître la résilience du secteur financier canadien. Le dernier examen complet de la politique d'octroi d'une aide d'urgence de la Banque remonte à 2004.

### **Outils de la Banque du Canada pour les opérations sur les marchés financiers et l'octroi de liquidités**

La *Loi sur la Banque du Canada* et la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* (LCRP) confèrent à la Banque le pouvoir de consentir des avances ou des prêts garantis aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP) et aux exploitants d'IMF assujetties à une surveillance aux termes de la LCRP<sup>4</sup>. La Banque peut également acheter des titres de créance auprès de toute contrepartie aux fins de la conduite de la politique monétaire ou pour favoriser la stabilité du système financier, sous réserve des politiques établies par la Banque<sup>5</sup>. Lorsque le système financier est soumis à des tensions graves et inhabituelles, la Banque est en outre autorisée à acheter auprès de – et à vendre à – toute personne tout titre et tout autre instrument financier (y compris des actions).

La Banque dispose d'un certain nombre d'outils pour exercer ces pouvoirs à l'appui de la politique monétaire et de la stabilité du système financier, que ce soit dans le cadre de ses opérations courantes ou lorsque surviennent des circonstances exceptionnelles (**Tableau 1**). Les consultations que la Banque effectue à propos de ces outils font l'objet de deux documents, dont une synthèse figure au Tableau 1.

1. **Un document de consultation sur les améliorations proposées relativement au cadre de la Banque régissant ses opérations sur les marchés financiers** (consultation portant sur les outils apparaissant en **rouge** dans le Tableau 1).
2. **Un document de consultation sur les modifications que l'on propose d'apporter aux politiques d'octroi d'une aide d'urgence à des institutions financières et des IMF particulières** (éléments apparaissant en **vert**).

---

<sup>4</sup> Alinéas 18h) et 18l.1) de la *Loi sur la Banque du Canada*, et article 7 de la LCRP.

<sup>5</sup> Sous-alinéa 18g)(i) de la *Loi sur la Banque du Canada*; la politique pertinente peut être consultée à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/09/policy\\_gazette\\_09-f.pdf](http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/09/policy_gazette_09-f.pdf).

**Tableau 1 – Outils de la Banque du Canada pour les opérations sur les marchés et l’octroi de liquidités**

<b>Mandat</b>	<b>Politique monétaire</b>		<b>Stabilité financière</b>	
<b>Objectif</b>	Préserver la valeur de la monnaie en maintenant l’inflation à un niveau bas, stable et prévisible		Gestion du bilan	
<b>Outils</b>	<p>Taux cible du financement à un jour</p> <p>Gestion des soldes de règlement (par voie de transfert des soldes du receveur général lors des adjudications)</p> <p>Capacité de procéder à des prises en pension spéciales et à des cessions en pension</p> <p>Fourchette opérationnelle autour du taux cible, appuyée par des mécanismes permanents de dépôt et d’octroi de liquidités</p>		<p>Achats de bons du Trésor et d’obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada sur le marché primaire</p> <p>Achats de bons du Trésor et d’obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada sur le marché secondaire</p> <p><i>Situation normale</i></p> <p>Prêt de titres</p> <p>Opérations de prise en pension à plus d’un jour</p> <p>Programme permanent de prise en pension à un jour</p> <p>Mécanisme permanent d’octroi de liquidités</p> <p><i>Apport de liquidités dans l’ensemble du marché en cas de perturbation des marchés de financement essentiels<sup>a</sup></i></p> <p>Prise en pension à plus d’un jour</p> <p>Prise en pension à plus d’un jour de titres privés</p> <p>Facilité de prêt à plus d’un jour</p> <p>Mécanisme conditionnel de prise en pension à plus d’un jour</p> <p><i>Prêts bilatéraux pour appuyer la reprise à la suite de tensions ou le rétablissement de la viabilité</i></p> <p>Aide d’urgence aux institutions de dépôt</p> <p>Aide d’urgence aux infrastructures de marchés financiers</p>	

<sup>a</sup> Mécanismes temporaires mis en œuvre au cours de la crise financière

Document de consultation 1
  Document de consultation 2